شركة جرير للتسويق

قطاع التجزئة السعودي | النتائج الأولية للربع الرابع ٢٠١٤ | ٨ يناير ٢٠١٥

نظرة على نتائج الربع الرابع ٢٠١٤: تفوق تشغيلي كبير على التوقعات؛ نستمر بالتوصية على اساس "شراء"

تفوقت أرباح الربع الرابع ٢٠١٤ على توقعاتنا وعلى متوسط التوقعات: أعلنت شركة جرير عن نتائجها الأولية متضمنة صافي ربح بقيمة ٢٠١ مليون ر.س. (نمو عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ٢٥٪ وأقل من الربع السابق بنسبة ١٪)، لتتفوق بذلك على توقعاتنا وعلى متوسط التوقعات بحدود ١٧٪ و٧٪ على التوالي، كما بلغت مبيعاتها ١.٥٨٤ مليون ر.س. (نمو عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ٢٠٪ وعن الربع السابق بنسبة ١١٪) بزيادة عن توقعاتنا بحدود ١٣٪، بينما تفوق الربح الإجمالي والربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة (EBIT) على توقعاتنا بحدود ١٣٪ و١٤٪ على التوالي. أشارت إدارة الشركة إلى أن سبب النمو عن الفترة المماثلة من العام المضي كان نتيجة لارتفاع المبيعات في جميع القطاعات مع ارتفاع الأرباح الاخرى وانخفاض في مصروفات البيع والعمومية والإدارية وتكلفة التمويل، بالإضافة إلى زيادة عدد المتاجر خلال الربع الرابع ٢٠١٤ ليصبح ٣٦ متجرا مقابل ٣٥ متجرا في الربع السابق و٣٢ متجرا في الربع المماثل من العام السابق.

مفتاح النمو في المتاجر الجديدة لسوق غير مغطى بالكامل، مركز مالي قوي وتدفقات نقدية حرة توفر أرضا خصبة للتوسع: نحن نرى أن شركة جرير شركة قيادية (حصة سوقية ٥٠٪ من سوق الأجهزة اللوحية والحواسيب النقالة، ما بين ١٠٪ إلى ١٥٪ من أجهزة الهاتف الجوال، و٢٠٪ من سوق المستلزمات المكتبية)، تزداد قوتها مع نمو إيرادات المتاجر والأرباح القوية (عائد متوقع لحقوق الملكية للعام ٢٠١٤ بحدود ٥٥٪) وتعمل بنموذج خفيف الأصول (تمثل المتاجر المستأجرة ما يقارب ٨٣٪ من إجمالي المتاجر). لا يزال سوق تجزئة الأجهزة الإلكترونية السعودي غير مغطى بالكامل من قبل شركات التجزئة الكبيرة (نمو سنوي مركب بحدود ٨٪ خلال الفترة من ٢٠٠٩ إلى ٢٠١٤) مما يعني أن قوة المركز المالي والتدفقات النقدية الحرة لدى جرير توفر أرضا خصبة للتوسع. بصفة عامة، بينما نتوقع نموا في صافي الربح بمعدل سنوي مركب بحدود ١٥٪ خلال الفترة من ٢٠١٤ إلى ٢٠١٦، يتعين على المستثمرين متابعة المتاجر الجديدة (نتوقع إضافة ما بين ٤ إلى ٥ متاجر سنويا بينما تتوقع إدارة الشركة إضافة ما بين ٥ إلى ٦ متاجر سنويا)، حيث تمثل ما يقارب ٧٥٪ من نمو الأرباح بينما يكون النمو المتبقي بحدود ٢٥٪ من تحسن عائدات المتاجر القائمة.

يتداول السهم بتقييم غير مكتمل بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٥ يبلغ ١٩.٠ مرة: لاحقا لارتفاع سعر السهم منذ بداية العام ٢٠١٤ بحدود ٨٪ (مقابل ارتفاع مؤشر قطاع التجزئة بحدود ٢٨٪، شركات المواد الاستهلاكية بحدود ٢٥٪ خلال نفس الفترة)، يتم تداول سهم شركة جرير بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٥ بمقدار ١٩.٠ مرة (مقابل ١٨.٨ مرة لقطاع التجزئة السعودي، ١٧.٣ مرة للشركات المشابهة في الأسواق الناشئة، و١٦.٨ مرة في الأسواق المتقدمة)، حيث لا نعتبره مكتملا إذا ما نظرنا إلى مكانة الشركة في السوق وسجلها في التنفيذ وفرص النمو. نستمر في التصنيف على أساس "شراء" لسهم شركة جرير بسعر مستهدف يبلغ ٢٣٠ ر.س. دون تغيير. أهم مخاطر التي يمكن أن تؤثر على الشركة، وهي، ١/ انخفاض أعمال إضافة متاجر جديدة عن المتوقع، ٢/ عدم وجود منتجات جديدة كافية، ٣/ انكماش الهامش نتيجة لزيادة المنافسة من شركات اخرى كبيرة للتجزئة بخصومات، ٤/ عدم كفاية العقارات للتوسع في العرض، و٥/ عدم تجديد عقود الإيجار للمتاجر مرتفعة الربحية.

مليون ر.س.	الربع الرابع ٢٠١٤ (فعلي)	الربع الرابع ٢٠١٤ (متوقع)	التغير ٪	متوسط التوقعات*	التغير ٪	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الرابع ٢٠١٣	التغير عن العام الماضي ٪
الايرادات	١٥٨٤	١,٤٠٠	٪١٣	١٥٧٨	٪٠	١,٤٢٦	٪١١	١,٣٢٠	٪٢٠
اجمالي الربح	٢٤٠	٢١٣	٪١٣	غ/م	غ/م	٢٣٧	٪١	٢٠١	٪٢٠
EBITDA** (متوقع)	١٩٩	١٧٥	٪١٣	١٩٦	٪١	٢٠٧	٪٤-	١٦٢	٪٢٣
هامش EBITDA	٪١٢,٥	٪١٢,٥		٪١٢,٤		٪١٤,٥		٪١٢,٢	
EBIT	١٩٣	١٦٩	٪١٤	١٨٢	٪٦	٢٠١	٪٤-	١٥٦	٪٢٣
هامش EBIT	٪١٢,٢	٪١٢,١		٪١١,٥		٪١٤,١		٪١١,٩	
صافي الربح	٢٠١	١٧٢	٪١٧	١٨٧	٪٧	٢٠٣	٪١-	١٦٠	٪٢٥

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة ، غ/م: غير متاح

ملخص التوصية

التوصية	"شراء"
السعر المستهدف (ر.س.)	٢٣٠,٠
التغير (٪)	٪٣٣

بيانات السهم

سعر الإغلاق*	ر.س.	١٧٢,٥
الرسملة السوقية	مليون ر.س.	١٥,٥٢٥
عدد الأسهم القائمة	مليون	٩٠
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٢١٢,٥
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	١٦٥,٣
التغير في السعر لآخر ثلاث شهور	٪	١٥,١-
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٥	ر.س.	٩,١٠
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	4190.SE	JARIR AB

* السعر كما في ٧ يناير ٢٠١٥

بنية المساهمة (٪)

عائلة العقيل	٤٥,٠
الجمهور / آخرين	٥٥,٠

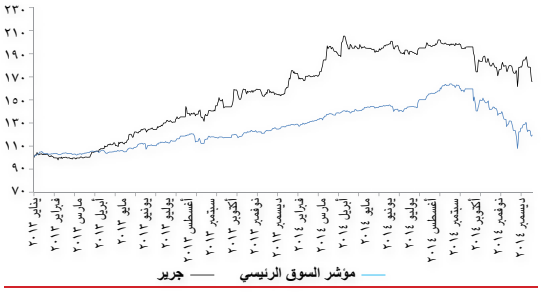
المصدر: تداول

أهم النسب المتوقعة

	للعام ٢٠١٥	للعام ٢٠١٦
مكرر الربحية (مرة)	١٩,٠	١٦,٥
مكرر EV/EBITDA * (مرة)	١٨,٥	١٦,٠
عائد الربح الموزع إلى سعر السهم (٪)	٤,١	٤,٣

المصدر: تحليل السعودي الفرنسي كابيتال، * قيمة الشركة الى الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: تداول

ديبانجان راي

DipanjanRay@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

عبد العزيز جودت

AJawdat@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٥٦

يرجى الرجوع الى شروط الاستخدام الهامة، واخلاء المسؤولية والإفصاحات المذكورة في التقرير

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

إطار العمل بالتوصيات

شراء: يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.

احتفاظ: يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.

بيع: يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.

تحت المراجعة: أسهم الشركات الواقعة ضمن تغطيتنا للأسهم التي يطرأ عليها تغيراً مؤقتاً عن نطاق التصنيف المحدد لها.

معلومات الاتصال

قسم الأبحاث والمشورة

Research&Advisory@FransiCapital.com.sa

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

www.sfc.sa

شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي – الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية؛ سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد: ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي – الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣).